

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Rujukan Penelitian

Prasetyo & Sampurno (2013) melakukan penelitian dengan hasil penelitiannya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitiannya memperoleh hasil signifikansinya sebesar 0,476, nilai signifikansinya tersebut tidak sesuai dengan nilai signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05, jadi dapat disimpulkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Pengaruh DER tidak signifikan terhadap DPR dikarenakan leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga menghasilkan bahwa *Firm Size* (FZ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian tersebut menunjukkan nilai signifikansi FZ sebesar 0,056 dimana nilai tersebut lebih dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu sebesar 0,05. FZ tidak berpengaruh signifikan menandakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena ukuran besarnya besar kecil perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut lebih baik dalam hal pendanaan.

Penelitian Pribadi & Sampurno (2012) menunjukkan pengaruh *Cash Position* (CP) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai signifikansinya sebesar 0,012 dimana nilai signifikansi yang diperoleh dalam penelitian itu lebih kecil dari 0,05 atau nilai signifikansi yang diharapkan. Penelitian ini juga meneliti tentang pengaruh *Firm Size* (FZ) dan *Return On Asset* (ROA) dengan hasil penelitian FZ dan ROA berpengaruh

signifikan terhadap DPR dengan signifikansi FZ sebesar 0,013 dan nilai signifikansi ROA sebesar 0,000. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari nilai signifikan yang diharapkan yaitu sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan FZ dan ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khotimah (2014) menunjukkan hasil bahwa *Cash Position* (CP) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai signifikansinya sebesar 0,989. Nilai signifikansi tersebut lebih bedar dari nilai signifikansi yang diharapkan maka dapat disimpulkan dalam penelitian tersebut CP tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, dengan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,147. Sedangkan ROA dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR, dengan nilai signifikansinya sebesar 0,040, dimana nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 atau nilai signifikansi yang diharapkan maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR.

Yasa & Wirawati (2016) melakukan penelitian dengan hasil penelitiannya adalah *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena nilai signifikansinya lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan yaitu $0,034 \leq 0,05$. Hal ini dikarenakan perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri.

Gunawan, et al. (2009) melakukan penelitian dengan hasil bahwa *Cash Position* (CP) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). CP pada suatu perusahaan jika tinggi maka kebutuhan data pada suatu perusahaan akan terpenuhi. *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, yang berarti bahwa perusahaan lebih mementingkan menggunakan modal sendiri untuk membayar likuiditas dari pada untuk membayarkan dividennya. Penelitian ini juga memberikan hasil *Return on Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang berarti bahwa perusahaan tersebut mengalami kerugian.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Kebijakan Dividen

Sartono (2012:282) menyatakan 3 teori yang digunakan untuk menentukan kebijakan dividen suatu perusahaan. Teori yang pertama adalah teori dividen adalah tidak relevan. MM beragumen bahwa *earning power* dari asset perusahaan merupakan penentu nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi sedangkan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba kotor tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM dapat membuktikannya secara sistematis dengan asumsi bahwa pasar modal bisa dikatakan sempurna jika investor bersikap rasional, pajak perseorangan dan pajak perusahaan tidak ada, tidak ada pemungutan biaya emisi dan transaksi, pembagian dividen tidak

berpengaruh terhadap biaya modal sendiri perusahaan dan tidak ada informasi menyangkut tentang kesempatan investasi.

Teori yang kedua adalah *Bird-In-The Hand Theory*. Myron Gordon dan John Lintner yang mengemukakan teori ini. Berdasarkan *bird in the hand theory* Samrotun (2015) menyatakan bahwa investor lebih senang jika memperoleh pendapatan berupa dividen daripada dalam bentuk *capital gain* karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang akan dihadapi investor. Hal tersebut berbeda dengan pendapat MM yang menyatakan bahwa investor akan merasa aman saja jika menerima dividen atau menerima *capital gain*. Menurut Gordon-Lintner investor memandang satu burung ditangan lebih berharga dari pada seribu burung diudara.

Teori yang ketiga adalah *Tax Differencial Theory*. Menurut Sari & Marlina (2017) teori ini menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan lebih tinggi dan menarik jika *capital gain* perusahaan tersebut dikenakan pajak yang lebih rendah dibandingkan dengan pajak atas dividen. Dan sebaliknya jika *capital gain* perusahaan dikenakan pajak yang sama dengan pendapatan atas dividen maka pertumbuhan perusahaan tersebut rendah dan *capital gain* menjadi berkurang.

2.2.2 Dividen

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dan jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Biasanya tidak semua keuntungan saat berinvestasi

diberikan sepenuhnya dalam bentuk dividen, tetapi sebagian dari keuntungan tersebut digunakan untuk memperluas usahanya. Jika sebuah perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tersebut tidak akan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham.

Rudianto (2012:290) berpendapat bahwa dividen merupakan bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan karena sudah menanamkan dananya ke perusahaan. Suatu perusahaan dapat mengeluarkan dividen untuk menarik investor yang mencari sumber pendapatan tetap, dan biasanya dapat meningkatkan kepercayaan para pemegang saham dalam jangka waktu yang panjang. Riyanto (2001:265) berpendapat bahwa pada umumnya para investor mengharapkan bentuk pengembalian dari pembelian saham, salah satunya adalah dalam bentuk *capital gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga saham pada saat investor membeli dengan harga saham pada saat seorang investor menjual sahamnya dan yang kedua adalah dalam bentuk dividen yang merupakan pembagian keuntungan perusahaan.

2.2.3 Kebijakan Dividen

Ambarwati (2010:64) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang akan diambil oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan membagikan keuntungan kepada para pemegang saham atau menahannya sebagai laba kotor untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Bagi pihak manajemen kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sulit untuk diputuskan, karena dalam mengambil keputusan kebijakan dividen melibatkan

dua pihak yang berbeda yaitu para pemegang saham dan manajemen perusahaan itu sendiri. Disisi lain pihak perusahaan ingin menambah keuntungan perusahaannya dan mengembangkan perusahaannya untuk masa depan perusahaan itu sendiri, tetapi disisi lain pihak investor menuntut untuk mendapatkan dividen karena sudah disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan pembagian pendapatan yang harus di ikuti dalam membuat keputusan dividen, apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Sjahrial (2002) berpendapat bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi dan menentukan dalam pembuatan kebijakan dividen antara lain:

a. Posisi likuiditas perusahaan

Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka dividen yang dibayarkan semakin besar pula.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Jika perusahaan tersebut mempunyai kewajiban yang besar maka laba yang akan digunakan untuk membayar dividen semakin kecil.

c. Rencana perluasan usaha

Dana yang digunakan untuk membayar dividen akan berkurang jika perusahaan tersebut melakukan perluasan usahanya.

d. Pengawasan terhadap perusahaan

Kebijakan pembiayaan: untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern yaitu laba. Dengan pertimbangan: apabila dibiayai dengan penjualan saham baru

ini akan melemahkan kontrol dari kelompok pemegang saham dominan. Karena suara pemegang saham mayoritas berkurang.

2.2.4 Devidend Payout Ratio (DPR)

Sartono (2001;491) berpendapat bahwa DPR merupakan rasio antar laba dengan total laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen atau bisa disebut juga rasio yang mengukur besarnya presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Marlina & Danica (2009) menyatakan bahwa DPR merupakan presentase dari total pendapatan yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada investor dalam bentuk kas. Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa DPR adalah rasio yang melihat bagian pendapatan dari perusahaan yang di bayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, yang dihitung dengan membagi dividen perlembar saham dengan pendapatan perlembar saham.

2.2.5 Cash Position

Marlina & Danica (2009) menyatakan bahwa *cash position* atau posisi kas merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan sebelum perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividennya kepada para investor. Hal tersebut dikarenakan dividen merupakan *cash out flow*, dimana perusahaan harus mempunyai persediaan kas yang cukup dan juga perusahaan harus tetap menjaga kepercayaan para investor, sehingga meskipun laba yang diperoleh perusahaan tinggi dan kewajiban perusahaan tersebut rendah, tetapi jika kas yang dimiliki

perusahaan tersebut rendah maka kemungkinan kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividennya akan kecil. Dalam mengatur arus kas hal utama yang perlu selalu diperhatikan yang mendasari adalah memahami dengan jelas fungsi dana atau uang yang dimiliki perusahaan, apakah uang tersebut akan disimpan atau akan diinvestasikan.

2.2.6 Firm Size

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan dalam pembagian dividen. Riyanto (2001;299) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari total aktiva, jumlah penjualan perusahaan serta rata-rata penjualan. Jika ukuran suatu perusahaan itu besar maka akan dengan mudah perusahaan tersebut mendapatkan sumber pendanaan baik dari eksternal maupun pinjaman dari kreditur. Sebaliknya jika ukuran perusahaan tersebut rendah maka perusahaan tersebut akan kesulitan aksesnya ke pasar modal sehingga untuk mencari sumber dana dari pasar modal akan sulit.

Ukuran perusahaan juga bisa dijadikan sebagai tolak ukur para investor dalam menanamkan dananya pada perusahaan. Para pemegang saham akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, karena perusahaan yang besar akan memiliki akses yang baik dalam pasar modal, sehingga mereka tidak akan menemui kesulitan untuk mendapatkan modal. Hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen, perusahaan yang besar bisa membayarkan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham. Dan sebaliknya,

ukuran perusahaan yang kecil akan mengurangi minat para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut, karena jika ukuran perusahaan tersebut kecil, maka akses untuk measuk kepasar modal juga akan kecil, sehingga mereka akan kesulitan untum mecarai modal, dan kemungkinan untuk membayar dividen akan kecil.

2.2.7 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, dan menggunakan bagian dari modal sendiri untuk memenuhi kewajibannya tersebut. Menurut Kasmir (2009:158) DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mampu untuk membayar seluruh kewajibannya. Besarnya kewajiban suatu perusahaan akan mempengaruhi tingka pembayaran dividen kepada investor. (Prasetyo & Sampurno, 2013) menyatakan semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* maka kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividennya rendah, karena tingkat kewajiban perusahaan tersebut tinggi. Tingginya *debt to equity ratio* akan mempengaruhi minat investor terhadap perusahaan tertentu, hal tersebut dikarenakan investor pasti akan lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki tingkat beban hutang yang sedikit. Peningkatan beban hutang akan mempengaruhi besarnya laba bersih yang tersedia bagi para investor untuk memperoleh dividen, hal tersebut dikarenakan seluruh kewajiban tersebut lebih utama dibandingkan dengan pembagian dividen.

2.2.8 Return on Asset (ROA)

Menurut Pribadi & Sampurno (2012) *Return on Assets* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki perusahaan tersebut dimasa lalu, dan akan dianalisis untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Laba yang dihasilkan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya atau laba bersih perusahaan adalah laba yang layak untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi akan memberikan pengaruh yang baik pula terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh laba kecil akan memberikan dampak yang kurang baik pula bagi perusahaan dalam membagikan dividennya. Kasmir (2008:201) menyatakan dari beberapa pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa semakin besar laba perusahaan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membagikan dividennya.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Cash Position* (CP) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Salah satu faktor penting yang harus dipertimbangkan oleh suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan manajerial untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham adalah *cash position* (CP). Perusahaan bisa dengan mudah mengatur keuangannya untuk keperluan membayar dividen dengan pemegang saham apabila posisi kas perusahaan tersebut kuat. Di dalam perusahaan keberadaan kas juga memiliki fungsi sebagai pembiayaan dalam keperluan dengan perusahaan yang lain, misalnya investasi

yang dilakukan perusahaan dalam rangka untuk membesarkan perusahaan saat peluang tersebut diketahui dan memungkinkan untuk dilakukan.

Selain berpengaruh sebagai pembiayaan dalam keperluan keuangan, CP juga berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen dalam kaitan dengan laba atau keuntungan yang diperoleh akan berpengaruh pada peningkatan di sektor operasional. Jika posisi kas perusahaan kuat maka dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam kebijakan pembagian dividen kepada pemegang saham. Pribadi & Sampurno (2012) melakukan penelitian dan memperoleh hasil bahwa CP tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Gunawan et al. (2009) juga melakukan penelitian dan memperoleh hasil CP tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Melihat kajian diatas dapat diprediksi hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁ : *Cash Position* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.2 Pengaruh *Firm Size*(FZ) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Firm Size (FZ) merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan *total asset*. Semakin besar *total asset* yang dimiliki maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Asset yang besar dalam suatu perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif kepada investor dan kreditur. Perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal. Dengan kemudahan berhubungan dengan pasar modal maka fleksibilitas perusahaan tersebut akan lebih besar dan

kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana atau pinjaman tersebut akan membantu perusahaan dalam usaha operasionalnya yang ditujukan pada peningkatan laba sebagai langkah untuk memperbesar perusahaan.

Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin besar FZ suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividennya dan begitupun sebaliknya. Prasetyo & Sampurno (2013) melakukan penelitian dan menyatakan bahwa FZ berpengaruh signifikan terhadap DPR. Melihat kajian diatas dapat diprediksi hipotesis penelitian ini adalah:

H₂ : *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.3.3 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Debt To Equity Ratio (DER) dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. DER yang dimiliki perusahaan rendah maka kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan kewajibannya akan semakin tinggi. Hal tersebut dapat memberikan dampak yang tidak baik bagi perusahaan yaitu dalam segi keuntungan, keuntungan perusahaan tersebut akan menurun. Kondisi tersebut dapat berdampak pada kebijakan pada tidak adanya keputusan pembayaran dividen kepada investor. Kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan rendah jika kewajiban yang dimiliki perusahaan tersebut tinggi. Yasa & Wirawati (2016) melakukan penelitian dengan hasil bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo &

Sampurno (2013) yang memperoleh hasil yang sama yaitu DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR. Melihat analisis diatas dapat diprediksi hipotesis penelitian ini adalah:

H₃: *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

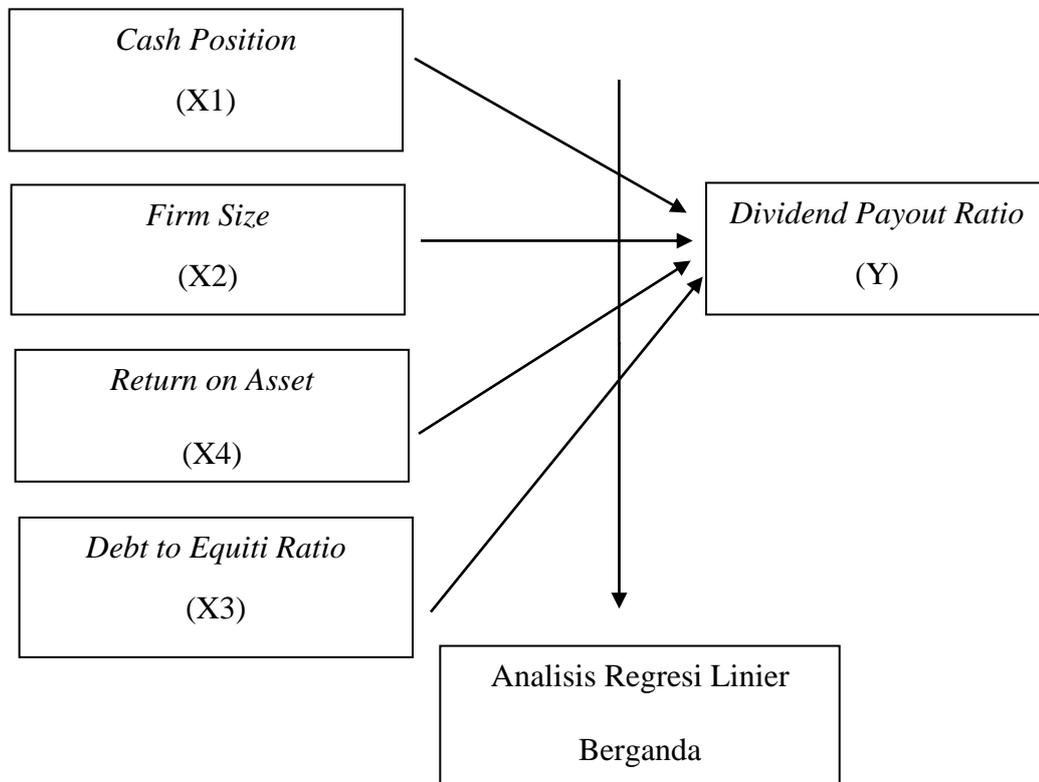
2.3.4 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Return On Asset (ROA) dapat di definisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan asset yang dimiliki pada masa lalu dan kemudian dianalisis untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dimasa mendatang. Kasmir (2008:201) menyatakan jika suatu perusahaan memperoleh keuntungan yang besar maka kemungkinan perusahaan tersebut dalam membayarkan dividennya akan semakin besar pula. Dividen yang didapatkan dari keuntungan bersih akan mempengaruhi pembagian dividen. Pribadi & Sampurno (2012) melakukan penelitian dan menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Prasetyo & Sampurno (2013) juga melakukan penelitian yang sama dan dengan hasil yang sama yaitu ROA berpengaruh signifikan terhadap DPR. Melihat analisis diatas dapat diprediksi hipotesis penelitian ini adalah:

H₄: *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual penelitian adalah suatu hubungan atau kaitan antara konsep satu terhadap konsep yang lainnya dari masalah yang ingin diteliti.



Gambar 1
Kerangka Konseptual

Setelah melihat gambaran kerangka konseptual yang ada maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Cash Position* (CP), *Firm Size* (FZ), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai teknik analisis data.